

## Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	TKFEN
Mevcut Fiyat (TL)	39.08
Hedef Fiyat (TL)	47.30
Getiri Potansiyeli (%)	21%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	24.44 55.40
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	293
Sermaye (mln TL)	370
Pazar	Yıldız Pazar

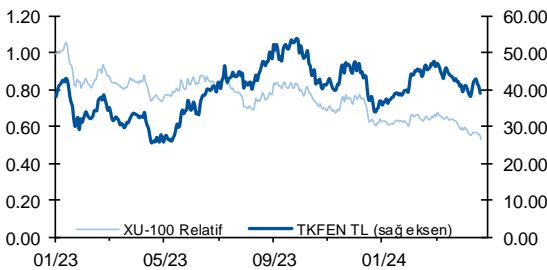
## Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	14,460
Hedeflenen Piyasa Değeri	17,501
Net Borç	1,488
Firma Değeri	15,947

## Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-9%	1%	19%	6%
BIST100 Rölatif Getiri	-16%	-15%	-37%	-17%

## Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 17 Nisan 2024 tarihi itibarıyla.

## Tekfen Holding (TKFEN TI)

## Bilanço Değerlendirmesi

## Değerlendirme: Olumsuz

Enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre, Tekfen Holding, 2023 yılında 43.136 milyon TL satış geliri, -808 milyon TL FAVÖK ve 1.150 milyon TL net zarar açıkladı. Muhasebe değişikliği nedeniyle 2023 yılı finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 462 milyon TL'lik olumlu etki oluştu. Enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 2023 yılı finansallarında, satış geliri, FAVÖK ve net karda azalış gerçekleşti.

## TMS 29 dahil verilere göre:

- Tekfen Holding, satış geliri 2023 yılında %22 azalarak 43.136 milyon TL olarak gerçekleşti.
- Tekfen İnşaat'ın 2023 yılı sonu kalan iş miktarı (backlog) 894 milyon USD düzeyinde gerçekleşmiştir (2022: 1,217 milyar USD).** 2023 yılında Katar, Suudi Arabistan ve Irak gibi hedef pazarların yanı sıra Doğu Avrupa ve özellikle Romanya pazarına yönelik teklif çalışmalarını yoğunlaştırmıştır. Şirket, 2023 sonu itibarıyla toplam 22 adet teklif vermiş olup 13 tanesi değerlendirme aşamasındadır. **Tekfen İnşaat, 2023 yılında toplam 201 milyon ABD doları tutarında yeni iş almıştır.** 2023 yıl sonu faaliyet raporunda, henüz sözleşmesi imzalanmamış işlerin yanı sıra sonucu beklenen tekliflerle birlikte 2024 yılında yeni iş miktarının artmasını hedeflediklerine yer verilmiştir.
- Türkiye'deki gübre tüketimi 2023'te yaklaşık %19'luk artışla 7,03 milyon tona yükseldi. **Toros Tarım, 2023 yılında iç pazar ve ihracat toplamı olarak bir önceki yıla paralel şekilde 1,6 milyon ton satış gerçekleştirdi.**
- 2023 yılında FAVÖK -808 milyon TL seviyesinde gerçekleşti.**
- Şirket, 2023 yılında 1.150 milyon TL net zarar açıkladı.**
- Şirket, 2023 yılında 550 milyon TL seviyesinde net diğer gelir (2022: 1.965 milyon TL net gider) ve 481 milyon TL seviyesinde net finansman gideri (2022: 443 milyon TL net finansman geliri) kaydetti.** Ayrıca, muhasebe değişikliği nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında **462 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.**
- 2023 yıl sonu itibarıyla Şirket'in 1.488 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (2022: 1.976 milyon TL net nakit).**
- Genel değerlendirme:** Yıl sonu finansallarının ardından Tekfen Holding için 12-aylık hedef fiyatımız 57,60 TL'den 47,30 TL'ye revize ederken, enflasyon muhasebesinin finansallar üzerindeki etkilerini gözlemek ve değişen beklentilerimiz nedeniyle önerimizi AL'dan TUT'a indiriyoruz. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %17 gerisinde performans göstermiştir.

## Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Hariç
	2023	2022	2022
Satışlar (mio TL)	43,136	54,992	30,668
Brüt kar (mio TL)	1,229	2,795	3,610
<b>Brüt kar marjı</b>	<b>2.8%</b>	<b>5.1%</b>	<b>11.8%</b>
Faaliyet giderleri (mio TL)	3,536	3,200	1,724
<b>Faaliyet giderleri/satışlar</b>	<b>8.2%</b>	<b>5.8%</b>	<b>5.6%</b>
Esas faaliyet karı (mio TL)	-2,307	-405	1,885
<b>Esas faaliyet kar marjı</b>	<b>-5.3%</b>	<b>-0.7%</b>	<b>6.1%</b>
FAVÖK (mio TL)	-808	1,260	2,487
<b>FAVÖK marjı</b>	<b>-1.9%</b>	<b>2.3%</b>	<b>8.1%</b>
Net diğer gelir/gider (mio TL)	550	1,965	1,122
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-481	443	224
<b>Parasal kazanç/kayıp (mio TL)</b>	<b>462</b>	<b>-315</b>	<b>0</b>
Vergi öncesi kar (mio TL)	-1,775	1,687	3,232
Vergi gideri/geliri (mio TL)	623	-279	217
Net kar (mio TL)	-1,150	1,389	3,473
<b>Net kar marjı</b>	<b>-2.7%</b>	<b>2.5%</b>	<b>11.3%</b>
Net borç* (mio TL)	1,488	-1,976	-1,199
Net borç/FAVÖK	-1.8	-1.6	-0.5
Net borç/özsermaye	0.1	-0.1	-0.1
Özsermaye karlılığı (yıllık)	-5.3%	5.6%	33.3%
Aktif karlılık (yıllık)	-2.2%	2.3%	10.8%
Dönen varlıklar (mio TL)	27,410	37,042	22,403
Duran varlıklar (mio TL)	25,338	24,609	9,784
Özkaynaklar (mio TL)	22,032	25,331	10,590
Stoklar (mio TL)	9,879	13,374	7,931

\* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

## Bilanço

Şirket	TEKFEN HOLDİNG		
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	17.04.2024	17.04.2024	07.03.2023
BİLANÇO (milyon TL)	2023	2022	2021
<b>Dönen Varlıklar</b>	27,410	37,042	15,407
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>	6,593	6,841	5,064
Finansal Yatırımlar	1,100	2,915	52
Ticari Alacaklar	5,996	6,842	2,814
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	174	180	102
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	1,081.63	3,881.10	1,863.47
Stoklar	9,879	13,374	3,952
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	2,460	2,574	1,510
(Ara Toplam)	27,284	36,607	15,358
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	126.03	434.44	49.69
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>25,338</b>	<b>24,609</b>	<b>6,506</b>
<b>Ticari Alacaklar</b>	<b>998.38</b>	<b>581.87</b>	<b>184.74</b>
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	114	107	14
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	3,126	3,429	1,866
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	1,731	1,737	96
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	1,617.52	1,675.43	168.02
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	404	242	62
Maddi Duran Varlıklar	15,451	15,604	3,442
Şerefiye	241	314	96
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	149	175	55
Ertelemiş Vergi Varlığı	1,321	524	437
Diğer Duran Varlıklar	186	220	87
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>52,748</b>	<b>61,651</b>	<b>21,914</b>
<b>KAYNAKLAR</b>			
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>27,114</b>	<b>30,138</b>	<b>13,073</b>
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>6,773</b>	<b>4,489</b>	<b>3,177</b>
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	11,030	17,411	6,833
Diğer Borçlar	507	390	117
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	1,524.60	1,743.03	457.70
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	3,146	3,481	881
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	627	636	499
Borç Karşılıkları	3,007	1,118	777
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	500	871	331
(Ara Toplam)	27,114	30,138	13,073
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>3,602</b>	<b>6,182</b>	<b>1,115</b>
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>2,408</b>	<b>3,291</b>	<b>325</b>
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	77.58	591.67	218.08
Diğer Borçlar	162	333	86
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	1	1	0
Uzun vadeli karşılıklar	645	810	288
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	309	1,156	197
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
<b>Özkaynaklar</b>	<b>22,032</b>	<b>25,331</b>	<b>7,725</b>
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>21,693</b>	<b>24,980</b>	<b>7,596</b>
<b>Ödenmiş Sermaye</b>	<b>370</b>	<b>370</b>	<b>370</b>
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	3,847.65	3,847.65	300.98
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	3,393	3,184	398
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	12,013	12,429	3,273
Dönem Net Kar/Zararı	-1,150	1,389	839
Yabancı Para Çevrim Farkları	813	1,679	2,578
Diğer Özsermaye Kalemleri	2,406	2,082	-164
<b>Azınlık Payları</b>	<b>339</b>	<b>351</b>	<b>130</b>
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>52,748</b>	<b>61,651</b>	<b>21,914</b>

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

Şirket	TEKFEN HOLDİNG		
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	17.04.2024	17.04.2024	07.03.2023
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2023	2022	2021
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>			
Satış Gelirleri	43,136	54,992	16,223
Satışların Maliyeti (-)	-41,907	-52,197	-14,943
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>1,229</b>	<b>2,795</b>	<b>1,280</b>
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00
<b>Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
<b>BRÜT KAR (ZARAR)</b>	<b>1,229</b>	<b>2,795</b>	<b>1,280</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-1,815	-1,539	-340
Genel Yönetim Giderleri (-)	-1,665	-1,612	-695
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-56	-50	-28
Diğer Faaliyet Gelirleri	2,723	4,614	997
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-4,122	-5,458	-1,772
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>-3,705</b>	<b>-1,249</b>	<b>-559</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	1,892	1,288	389
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	2,119	1,810	476
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-227	-522	-87
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	58	1,521	81
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>-1,756</b>	<b>1,559</b>	<b>-89</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	1,557	2,908	2,918
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-2,038	-2,465	-1,700
<b>Parasal Kazanç / (Kayıp)</b>	<b>462</b>	<b>-315</b>	<b>0</b>
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>-1,775</b>	<b>1,687</b>	<b>1,129</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>	<b>623</b>	<b>-279</b>	<b>-300</b>
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-1,107	-531	-581
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	1,731	252	282
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>-1,151</b>	<b>1,408</b>	<b>829</b>
<b>DURDURULAN FAALİYETLER</b>			
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00
<b>DÖNEM KARI (ZARARI)</b>	<b>-1,151</b>	<b>1,408</b>	<b>829</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>			
Ana Ortaklık Payları	-1,150	1,389	839
Azınlık Payları	-2	19	-10
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-3.11	3.75	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-3.11	3.75	0.00
Hisse Başına Kazanç	-3.11	3.75	2.27
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	-3.11	3.75	0.00

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporunda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2024

## Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

**AL:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

**TUT:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

**SAT:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.